

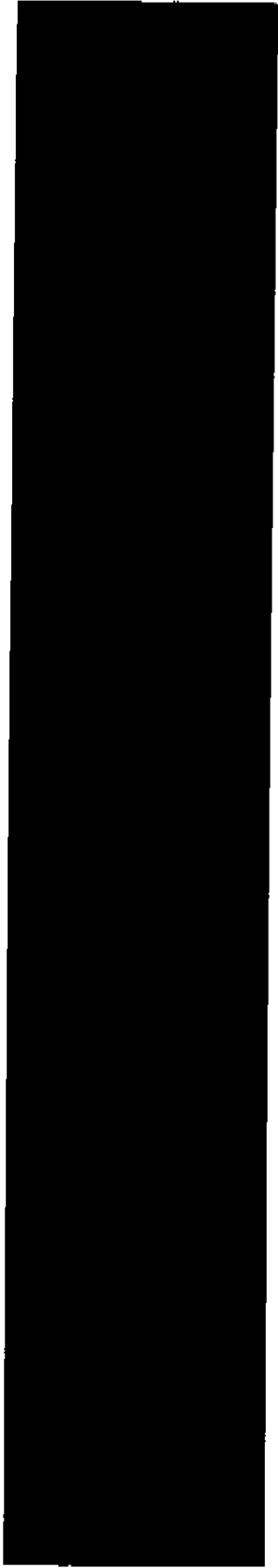


Madrid, 21 de diciembre de 1998

C.N.M.V.

Adjuntamos copia de la presentación a realizar hoy lunes 21 de Diciembre a los analistas en Argentina, y mañana día 22 en la Bolsa de Barcelona.

~~EMPRESA NACIONAL DE CELULOSA~~, S.A.



Presentación a Analistas
Madrid, 21 de diciembre de 1998

Índice

- Operación
- CEASA
- Oportunidad de la adquisición
- Atractivo Forestal
- Atractivo en Celulosa y Electricidad
- Conclusiones
- Anexos

Descripción de la Operación

- ENCE adquiere el 100% del capital de Celulosas de Asturias, S.A. (CEASA) al grupo americano Parsons & Whittemore.
- La formalización de la operación tendrá lugar el 31-12-98 y producirá efectos contables a partir del 01-01-99.
- La compra está sujeta a la aprobación por parte del Consejo de Ministros.

CEASA

- 2º productor español de pasta de mercado (Eucalipto ECF), con una planta en Navia (Asturias) de 205.000 Tm/año de capacidad.
 - Cuota del 6% en el mercado europeo de pasta de eucalipto, donde concentra el 98% de sus ventas.
 - 3.400 Has. de montes propios, arrendados o consorciados en Asturias y Galicia.
 - Red de captación de madera de mercado que le proporciona un volumen de más de medio millón de m³/año, 2/3 de ellos en Galicia.
 - Plantilla de 322 personas.
-

Oportunidad de la adquisición

- Actualmente nos encontramos en la parte baja del ciclo pastero.
- Las compañías del sector cotizan lejos de sus máximos históricos.
- La adquisición de CEASA permite a ENCE crecer con un bajo coste de capital en comparación con:
 - los ratios de mercado de una muestra de compañías similares.
 - Los precios medios pagados en transacciones recientes.
 - El coste medio de reposición de los activos industriales.

Atractivo forestal de CEASA

- 3.400 Has. De bosque propio, arrendado o consorciado en las zonas de mayor productividad en Europa (Asturias y Galicia).
- Red de captación de 600.000 m³/año de madera de mercado (dos terceras partes en Galicia).
- La absorción de la actividad forestal de CEASA por NORFOR (filial del Grupo ENCE en el Noroeste):
 - La sitúa como referencia en la captación de madera de mercado en la zona, con una cuota superior al 50% del eucalipto gallego.
 - Incrementa en más de un 40% la masa de bosques gestionados, reforzando su autoabastecimiento y reafirmandose como el mayor propietario de superficie arbolada del Noroeste peninsular.

Mercado de la madera: Referencia en la captación de mercado



Áreas de abastecimiento de madera

Plantas de ENCE

Planta de CEASA



MEJORAS DE VALOR:

A corto/medio plazo

- Ahorros logísticos en el transporte de la madera a los centros de consumo.
- Reordenación de las formas de comercialización de la madera (mayor captación directa de madera en pie).
- Optimización de las explotaciones forestales (descortezado en destino).
- Racionalización de las importaciones ibéricas de madera americana.
- Mayor dimensión empresarial que propiciará ingresos por ventas de servicios forestales y de madera fuera del Grupo.

MEJORAS DE VALOR: Oportunidades a largo plazo

- Propagación a un ámbito forestal más amplio de mejoras tecnológicas y de gestión para incrementar la productividad y rentabilidad del monte.

Atractivo de CEASA

- Incremento de capacidad en un 33% con una inversión mínima y un bajo coste de asimilación, reforzando su posición de liderazgo (+6% de cuota) en Europa frente a:
 - incrementos de capacidad de los productores brasileños.
 - agrupaciones de clientes.
- Instalaciones modernizadas y en buen estado de mantenimiento.
- Ubicación de la planta próxima a masas forestales de alto crecimiento y óptimas características de fibra.
- Reforzamiento de la presencia en mercados básicos de ENCE (Reino Unido, Francia, Alemania).
- Producto de pasta ECF de eucalipto de calidad, orientado al cliente y con algunas aplicaciones de nicho (papel decor y fotográfico).

MEJORAS DE VALOR:

actuaciones inmediatas

- Aumento de la eficiencia energética y del rendimiento de la madera.
- Ahorros en servicios comunes.
- Aumento marginal de la producción en 10.000 Tm/año sin inversión adicional.



MEJORAS DE VALOR:

actuaciones a medio plazo

- Ahorros en aprovisionamientos de productos químicos, energéticos y servicios de mantenimiento.
- Ahorros en distribución, a través de una mayor presencia y masa crítica en Francia y Reino Unido.
- Mejor utilización de las fábricas a través de su especialización.

MEJORAS DE VALOR: oportunidades a largo plazo

- Incremento de capacidad instalada con un coste de capital reducido.
 - Potenciar el liderazgo peninsular en la generación de energía eléctrica a partir de biomasa ampliando la potencia eléctrica instalada gracias a la utilización de cortezas y un ciclo combinado.
-

CONCLUSIONES

- Liderazgo en el mercado forestal ibérico (2,5 millones m³/año de madera).
- Reforzamiento del liderazgo en el mercado europeo de pastas de eucalipto con 825.000 Tm/año (incremento del 33% con un bajo coste de capital) alcanzando una cuota de mercado próxima al 25% (del 15% si nos referimos al mercado mundial).
- Amplio margen para aumentar la generación de recursos mediante
 - sinergias y reducciones de costes en las áreas forestal e industrial.
 - extensión de las mejores tecnologías forestales en áreas de elevada productividad.
 - oportunidades de incremento de capacidad en pasta y generación eléctrica.

Cuentas anuales de CASA: Balance

	1.995	1.996	1.997
Gastos de Establecimiento	415	312	344
Inmovilizado Inmaterial	5	0	7
Inmovilizado Forestal	1.633	1.706	1.701
Inmovilizado Industrial	8.414	7.658	7.029
Inmovilizado Financiero	133	171	206
Gastos a Distribuir	0	0	0
Activo Circulante	6.154	4.730	5.221

TOTAL ACTIVO 16.754 14.577 14.508

Fondos Propios	7.393	4.146	3.287
Subvenciones	261	228	188
Provisiones	317	324	354
Deuda Subordinada	1.476	1.600	2.246
Deuda Bancaria	5.716	5.867	6.254
Acreedores varios	1.591	2.412	2.179

TOTAL PASIVO 16.754 14.577 14.508

Cuentas anuales de CASA: Pérdidas y Ganancias

	1.995	1.996	1.997
Ingresos brutos	16.825	11.954	13.865
Gastos comerciales	-228	-505	-391
Ingresos netos	16.597	11.449	13.474
Coste de caja de las ventas	-11.884	-12.795	-12.547
EBITDA	4.713	-1.346	927
Amortizaciones y provisiones	-1.183	-1.155	-962
EBIT	3.530	-2.501	-35
Gastos financieros netos	-487	-442	-468
Diferencias de cambio netas	34	-299	-407
Resultados ordinarios	3.077	-3.242	-910
Resultados extraordinarios netc	-183	43	51
Beneficio antes de impuestos	2.894	-3.199	-859
Impuesto sobre sociedades	0	0	0
Beneficio neto del ejercicio	2.894	-3.199	-859